

	Oct. 2020	Ene. 2021
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

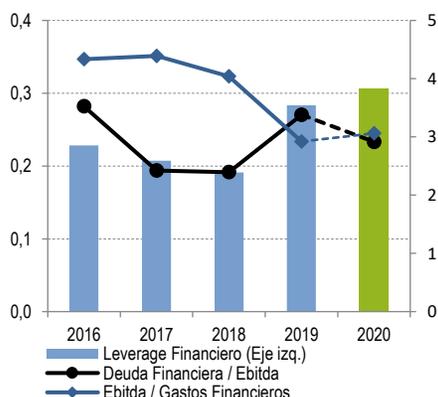
* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2018	2019	2020*
Ingresos Ordinarios	4.211	4.261	4.604
Ebitda	1.350	1.395	1.740
Deuda financiera	3.231	4.716	5.178
Margen operacional	16,1%	15,2%	21,9%
Margen Ebitda	32,1%	32,8%	37,8%
Endeudamiento total	0,3	0,4	0,4
Endeudamiento financiero	0,2	0,3	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	4,0	2,9	3,0
Deuda Financiera / Ebitda	2,4	3,4	3,0
Deuda Financiera neta / Ebitda	2,4	3,4	2,7
FCNOA/ Deuda Financiera	51%	7%	24%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) responde a un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio, como por ejemplo los toque de queda, cuarentenas parciales, medidas económicas, restricciones al desplazamiento y funcionamiento de entidades, entre otras.

CMD acató las medidas del Gobierno, con las operaciones detenidas durante los meses de mayor complejidad. Actualmente las operaciones de la entidad se encuentran en su totalidad reestablecidas.

Al cierre de 2020, los ingresos de Consorcio Minero Dominicano se situaron en los RD\$4.604 millones, registrando un incremento anual del 8,1%. Ello, se encuentra asociado a una mayor recuperación durante el último trimestre del año, que permitió compensar la leve disminución registrada hasta fines del tercer trimestre en términos acumulados, producto de los efectos de la pandemia.

Al respecto, se debe señalar que durante 2020 se observó un mayor volumen comercializado de cemento alcanzando los 651 MTon (607 MTon a diciembre de 2019) sumado a un alza en los precios promedios pasando por sobre el 19% anual, que permitió compensar los menores volúmenes comercializados en el caso del segmento concreto a pesar del aumento en los precios.

Lo anterior, sumado a una disminución en los costos operacionales del 2% anual, que logro mermar el efecto de alza en los gastos de administración (7% anual), permitió que la generación de Ebitda de la compañía, a diciembre de 2020, se incrementara un 24,7% anual situándose en los RD\$ 1.740 millones.

Así, el margen Ebitda de CMD alcanzó el 37,8% registrando su mayor valor en comparación al cierre de cada año durante el periodo analizado.

Por otro lado, a diciembre de 2020, la generación de FCNO retomo a valores similares a los registrados en 2018, evidenciando una adecuada gestión del financiamiento del capital de trabajo, cuentas por cobrar y pagar, entre otros factores.

Al cierre de 2020, los pasivos financieros de la compañía se incrementaron un 9,8% alcanzando los RD 5.178 millones, cuyo mayor crecimiento proviene de créditos de corto plazo. No obstante, en términos netos considerando los niveles de caja de la entidad, se observó una leve disminución en la deuda neta. Ello, asociado a una estrategia de proteger la liquidez de la compañía.

Los indicadores de cobertura se mantienen en rangos holgados a pesar del avance de la pandemia. No obstante, dependiendo de cómo continúe la pandemia estos podrían verse afectados de forma transitoria. A diciembre de 2020, la ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,7 veces (3,4 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 3,0 veces (2,9 veces en 2019).

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera un posible debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía dependiendo del avance de la pandemia, que se verá mermado en parte, por una estrategia enfocada la mantención de márgenes, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Integración hacia el recurso minero, con alto nivel de reservas, garantiza adecuado suministro de materias primas.
- Destacada posición competitiva.
- Ubicación estratégica de su planta de producción genera eficiencias logísticas.
- Fuerte integración con su grupo controlador.
- Participación en una industria con alta competencia y fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
- Exposición a economías de alto riesgo soberano por medio de las exportaciones. No obstante, se vería mitigado, en parte, con negocios relacionados al grupo controlador.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas, y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Liquidez calificada como "Suficiente".
- Posible debilitamiento transitorio en sus indicadores financieros dependiendo del avance del Covid-19.

	Agosto 2019	Octubre 2019	Enero 2020	Mayo 2020	Julio 2020	Septiembre 2020	Octubre 2020	Enero 2021
Solvencia	A-	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A-	A	A	A	A	A	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Ingresos Ordinarios	1.250	2.262	2.871	3.068	3.860	4.211	4.261	4.604
Ebitda ⁽¹⁾	77	139	517	1.036	1.455	1.350	1.395	1.740
Resultado Operacional	63	-197	156	475	828	679	648	1.008
Ingresos Financieros	10	4	1	21	57	23	24	47
Gastos Financieros	-30	-31	-30	-239	-331	-334	-478	-580
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	5	-221	51	481	409	227	180	577
Flujo Caja Neto de la Operación	-1.317	1.162	79	83	693	1.302	-101	1.263
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	-1.317	1.189	97	303	957	1.646	336	1.263
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	-1.317	1.162	79	83	0	1.302	-101	1.263
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-3.090	-3.565	-3.592	-1.935	-878	-1.138	-797	-1.220
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	42
Dividendos pagados								
Flujo de Caja Disponible	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	42
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros movimientos de inversiones						0	1	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	42
Variación de capital patrimonial	3.479	1.236	2.585	1.310	552	1	-468	
Variación de deudas financieras	961	1.031	908	519	-207	-378	1.375	427
Otros movimientos de financiamiento								35
Financiamiento con EERR								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	34	-135	-20	-23	160	-214	9	504
Caja Inicial	206	240	104	84	62	221	7	16
Caja Final	240	104	84	62	221	7	16	520
Caja y equivalentes	240	104	84	62	221	7	16	520
Cuentas por Cobrar Clientes	636	856	1.338	903	1.303	1.627	2.433	1.983
Inventario	245	312	328	363	543	446	478	656
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	980	2.064	3.063	3.652	3.521	3.231	4.716	5.178
Activos Totales	10.844	13.610	19.791	21.453	22.228	22.349	23.418	24.229
Pasivos Totales	1.539	3.713	5.589	5.463	5.256	5.437	6.787	7.341
Patrimonio + Interés Minoritario	9.305	9.897	14.202	15.988	16.972	16.913	16.631	16.888

* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Margen Bruto	15,4%	17,4%	19,9%	29,4%	32,7%	30,9%	30,2%	36,7%
Margen Operacional (%)	5,1%	-8,7%	5,4%	15,5%	21,4%	16,1%	15,2%	21,9%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	6,1%	6,1%	18,0%	33,8%	37,7%	32,1%	32,8%	37,8%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	0,0%	-2,2%	0,4%	3,0%	2,4%	1,3%	1,1%	3,4%
Costo/Ventas	84,6%	82,6%	80,1%	70,6%	67,3%	69,1%	69,8%	63,3%
Gav/Ventas	10,3%	26,1%	14,5%	13,9%	11,3%	14,8%	15,0%	14,9%
Días de Cobro ⁽³⁾	183,3	136,2	167,7	105,9	121,5	139,1	205,6	155,0
Días de Pago ⁽³⁾	165,6	117,7	145,6	95,0	72,4	115,6	103,8	104,3
Días de Inventario ⁽³⁾	83,5	60,2	51,4	60,4	75,2	55,2	57,8	81,1
Endeudamiento total	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Endeudamiento financiero	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	12,8	14,8	5,9	3,5	2,4	2,4	3,4	3,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	9,7	14,1	5,8	3,5	2,3	2,4	3,4	2,7
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	2,6	4,4	17,1	4,3	4,4	4,0	2,9	3,0
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-134,3%	57,6%	3,2%	8,3%	27,2%	50,9%	7,1%	24,4%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	-177,8%	60,7%	3,3%	8,4%	29,0%	51,1%	7,2%	27,1%
Liquidez Corriente (vc)	2,7	0,8	1,0	1,2	1,5	1,4	1,7	1,8

* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.